万达信息（300168） 信息技术服务 国内城市信息化领域的先行者

投资评级	公司评级	收盘价	元

投资要点：

公司是上海计算机信息系统集成的旗舰，主要从事于以公共事务为核心的城市信息化领域的软件开发与服务。目前公司业务已占据了上海地区城市信息化领域约30%的市场份额，其中在政府信息化领域占有60%的市场份额。2009 年公司软件开发、集成和运营服务收入占比分别为51.7%、30.4%和17.9%。

国务院发展研究中心专家预测，未来20 年，我国城市化率将从2000 年的36%，上升到2010 年的40%，2020 年将达到50%-60%。伴随着城市化进程，城市信息化的推进将进入高峰期。根据计世资讯预测，2011-2013年城市信息化市场投资年复合增长率约11%，公司目前具有突出竞争优势的社会保障、卫生服务、民航交通、工商管理、电子政务都是建设重点。而公司作为细分行业的龙头，有望获取分享更大的份额。

目前在面向公共事务的城市信息化行业中，主要的ISV 有万达信息、东软集团、中软股份等，主要的SI 有东软集团、太极股份、浙大网新等。城市信息化领域有一定的资质门槛，公司在这一领域较为领先，业务资质和认证也较为完备，通过了CMMI5评估及计算机信息系统集成一级资质等重要认证，同时还拥有国家建设部颁发的“建筑智能化系统集成（其中消防子系统除外）专项工程设计甲级资质”等软件行业内多项重要资质。

该行业对客户资源依存度较高，因此具有一定地域性。从2010年上半年的销售情况来看，上海收入占比接近79%，一方面源于地利，另一方面也是由于上海在国内城市信息化进程中处于先导地位，而公司前身是上海计算机软件研究所，研究实力雄厚，曾召集和参与制定了7 个国家电子政务标准或指南、6 个卫生部医疗信息化的国家行业标准或指南和9 个地方信息化标准，作为城市信息化标准的制定者和龙头，公司未来有望在其他地区输出和复制先进城市的经验。

募投项目用于综合业务基础软件平台、劳动和社会保障、民航信息一体化、企业综合监管平台和医疗卫生信息化系统建设，将有利于公司巩固技术优势、丰富产品结构、提升市场影响力。

我们预计公司2010-2012年全面摊薄EPS分别为0.41、0.62、0.94元，参照同行业的估值，公司合理估值可取11年35-40倍PE，对应估值区间21.7-24.8元。

2011 年 1 月 10 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)
上证指数/深圳成指
50 日均成交额(百万元)
市净率(倍)
股息率

基础数据

流通股(百万股)
总股本(百万股)
流通市值(百万元)
总市值(百万元)
每股净资产(元)
净资产负债率

股东信息

大股东名称

持股比例

52 周行情图

相关研究报告

联系方式

研究员： 李芬
执业证书编号： S0020109021251
电　话： 021-51097188-1938
电　邮： lifen@gyzq.com.cn
联系人： 赵喜娟
电　话： （86-21）51097188-1952
电　邮： zhaoxijuan@gyzq.com.cn
地　址： 中国安徽省合肥市寿春路179 号（230001）

盈利预测和估值分析

利润表				单位:百万元
会计年度	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	408	511	715	1001
营业收入增长率	27.9%	25.0%	40.0%	40.0%
营业成本	279	352	486	671
营业税金及附加	14	15	21	30
营业费用	16	20	29	42
管理费用	51	64	93	130
财务费用	7	1	-2	-5
资产减值损失	-0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	43	58	87	133
营业外收入	2	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	44	58	87	133
所得税	4	9	13	20
净利润	40	49	74	113
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	40	49	74	113
净利润增长率	57.3%	23.8%	49.7%	53.2%
EPS（元）	0.33	0.41	0.62	0.94

我们预计公司 2010-2012 年全面摊薄 EPS 分别为 0.41、0.62、0.94 元，参照同行业的估值，公司合理估值可取 11 年 35-40 倍 PE，对应估值区间 21.7-24.8 元。

国元证券投资评级体系：

(1)公司评级定义			
	二级市场评级		公司质地评级
强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%”以上	A	公司长期竞争力高于行业平均水平
推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%”之间	B	公司长期竞争力与行业平均水平一致
中性	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%”之间	C	公司长期竞争力低于行业平均水平
回避	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%”以上		

(2)行业评级定义	
推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上

免责条款：

本报告是为特定客户和其它专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn